

Leonor Ludlow y Carlos Marichal  
(coordinadores)



# UN SIGLO DE DEUDA PÚBLICA EN MÉXICO

## ÍNDICE

Introducción <i>Leonor Ludlow</i> <i>Carlos Marichal</i>	7
La deuda exterior de México y los <i>merchant bankers</i> británicos, 1821-1860 <i>Reinhard Liehr</i>	25
Los primeros empréstitos mexicanos, 1824-1825 <i>Jaime E. Rodríguez O.</i>	53
Origen y monto de la deuda pública en 1861 <i>Guadalupe Nava</i>	81
Los capitales franceses y la expedición a México <i>Geneviève Gille</i>	125
La deuda externa pública <i>Jaime Enrique Zabludovsky</i>	152
La deuda externa y las políticas de desarrollo económico durante el porfiriato: algunas hipótesis de trabajo <i>Carlos Marichal</i>	190

Apéndice documental	206
Cronología de la deuda pública, 1821-1910	
<i>Leonor Ludlow</i>	
<i>Carlos Marichal</i>	238
Sugerencias bibliográficas	
<i>Leonor Ludlow</i>	
<i>Carlos Marichal</i>	265

Carlos Marichal y Leonor Ludlow, (1998), "Introducción", en Carlos Marichal y Leonor Ludlow, eds., *Un siglo de deuda pública en México*, México, Instituto Mora/Colmex/UNAM/Colmich, 1998, pp. 7-24

## **LA DEUDA PÚBLICA EN MEXICO EN EL SIGLO XIX: EL DIFICIL TRANSITO HACIA LA MODERNIDAD**

El seguir la trayectoria de la deuda pública en el México del siglo XIX constituye uno de los caminos más complejos pero también esclarecedores de la turbulenta historia financiera y política de la temprana república. En esta antología hemos propuesto intentar hacer algo poco habitual que consiste en combinar el estudio de las dos caras del endeudamiento del gobierno, la deuda externa y la deuda interna.

Puede observarse que desde la independencia hasta el estallido de la revolución en 1910, las autoridades hacendarias intentaron combinar ambas formas de financiamiento pero rara vez tuvieron éxito, dependiendo *de una u de otra* en distintos períodos. Es decir, se observa un fenómeno fuertemente cíclico que refleja las dificultades que tuvo el gobierno mexicano en el plano financiero.

Asimismo nos habla de cambios importantes en la disponibilidad de capitales en distintos mercados financieros para los préstamos públicos. En el caso de los empréstitos externos, por ejemplo, el éxito en la emisión dependía del crédito del gobierno mexicano en los mercados de capitales europeos y, más tarde, en los estadounidenses. Ello, a su vez, estaba condicionado por el desempeño de la economía mexicana y la relativa abundancia

de capitales que existiera en las bolsas de Londres, París, Berlín o Nueva York en distintos coyunturas. Cuando no existía posibilidad de acceder a los mercados internacionales- cosa harta frecuente para el gobierno mexicano durante el siglo XIX- la administración de la deuda pública consistía en obtener préstamos en los mercados financieros domésticos, los cuales- sin embargo- no solían contar con un gran volumen de fondos, por lo que las negociaciones entre gobierno y prestamistas solía ser compleja y tensa.

La alternancia entre ciclos de endeudamiento externo e interno se observa desde la independencia. En 1824 al ratificarse el establecimiento de la república federal, los primeros secretarios de Hacienda recurrieron a dos voluminosos empréstitos extranjeros, manteniendo el servicio sobre los mismos hasta la suspensión de pagos en 1828. En cambio, en los decenios de 1830-1860, debido a la exclusión de México de los mercados de capitales internacionales, las autoridades hacendarias dependieron del endeudamiento interno, gestionado a través de comerciantes/banqueros locales.

Un importante cambio se produjo durante el imperio (1862-1867), cuando Maximiliano financió su ejército de ocupación y su administración con empréstitos obtenidos en París, mientras que Juárez hacía lo mismo con préstamos menos cuantiosos obtenidos en los Estados Unidos. Pero después, durante la república restaurada y la primera fase del porfiriato (entre 1867 y 1888), los gobiernos se limitaron al endeudamiento interno. Ello cambiaría entre 1888 y 1893 cuando se entró de lleno en una pronunciada fase de endeudamiento externo. Pero después de la crisis económica de 1893, siguió un decenio (1894-1903) durante el cual la deuda interna fue el recurso predilecto la hacienda pública para financiar nuevos proyectos de obras públicas. Finalmente, en los años de 1904-1913, casi toda la deuda pública contratada fue externa, hasta que se produjo la suspensión de pagos en medio de la revolución.

Debido a esta alternancia entre períodos de predominio de deuda interna o externa, es necesario ofrecer una sintética explicación de porqué se dieron estos cambios asaz abruptos que caracterizaron la historia financiera mexicana de la época. Por ello en las

páginas que siguen intentamos sugerir algunas hipótesis que puedan ser de utilidad para lecturas e investigaciones más extensas.

Dentro de esta revisión general, tomaremos la oportunidad de ir comentando algunos de los textos que se incluyen en la antología y la bibliografía y fuentes complementarias para un estudio detenido del tema. Pero debe agregarse que existen al menos dos estudios complementarios que son fundamentales para el análisis de la historia de la deuda externa de México a lo largo del siglo XIX y hasta la revolución de 1910-1920: nos referimos a los estudios clásicos de Edgar Turlington y Jan Bazant.<sup>1</sup> También de gran utilidad son diversos clásicos de la literatura financiera mexicana, recientemente reeditados por Miguel Ángel Porrúa y la Universidad Nacional Autónoma de México: entre ellos son de consulta indispensable los estudios sobre deuda de Joaquín Casasús, Francisco Bulnes, Pablo Macedo y las propias leyes y disposiciones de la Secretaría de Hacienda.<sup>2</sup>

### **Deuda externa y comercio después de la Independencia: las ilusiones del porvenir**

Al ratificarse la Constitución de 1824, estableciendo la primera república federal, se echaron las bases para un nuevo régimen fiscal y financiero sustancialmente distinto del colonial. Se pasó una organización eminentemente centralista a una federal, dividiéndose las atribuciones fiscales entre el gobierno federal y los estatales: el primero retuvo los impuestos sobre aduanas, estancos y algunos rubros menores; los gobiernos de los estados, en cambio, se quedaron con las alcabalas, los derechos de amonedación y las viejas rentas eclesiásticas. Debido a estas reformas fiscales no fue extraño que casi inmediatamente aparecieran fuertes *déficits* en las cuentas del erario federal debido fundamentalmente al fuerte gasto militar en el ejército y una pequeña pero costosa marina armada.

---

<sup>1</sup> Turlington (1930) y Bazant (1981).

<sup>2</sup> Ortiz de Montellano (1885) Bulnes (1885) Casasús (1885). Véase asimismo la colección titulada "Clásicos de la Economía Mexicana", publicada por la Facultad de Economía, UNAM, que incluye diversos

Las primeras autoridades hacendarias de la temprana república no dudaron en acudir a los mercados financieros europeos- más específicamente a Londres- con objeto de obtener empréstitos (por valor de 6 millones de libras esterlinas) que servirían en principio para cubrir una parte de los mencionados déficits. Que así lo hicieran no tenía nada de extraño pues ya otras naciones hispanoamericanas habían contratado préstamos en Inglaterra (entre ellas, Gran Colombia, Perú, Argentina y Chile) y parecía que ese indicaba el camino hacia la modernidad en materia financiera.<sup>3</sup> Un excelente análisis de las razones por las cuales el gobierno accedió a Londres para buscar préstamos extranjeros en fechas tan tempranas se encuentra en el ensayo que reproducimos de Reinhard Liehr en esta antología.

Sin embargo, la élite mexicana no había previsto las consecuencias de esta política financiera en el largo plazo y, además, como nos demuestra Jaime Rodríguez en su ensayo sobre los empréstitos de 1824 y 1825 (que también incluimos en esta antología), resultaron extraordinariamente caros y poco productivos.

Un indicador del tamaño de esta nueva deuda externa lo proporciona una comparación con el valor total de las deudas coloniales: el total de las deudas acumuladas entre 1780 por el gobierno colonial de la Nueva España 1820 alcanzaron alrededor de uno 40 millones de pesos, mientras que los dos empréstitos extranjeros de 1824 y 1825 por sí solos representaron otros 30 millones de pesos adicionales.<sup>4</sup> Debido a los persistentes déficits, el gobierno no pudo cubrir el servicio ni sobre la deuda interna ni sobre la externa, con lo que puede decirse que la república nació en medio de una crisis de la deuda.

Por otra parte, la crisis mercantil y financiera europea que se desató en 1825/26 provocó una caída del comercio internacional y, eventualmente, llevó a la mayoría de los gobiernos

---

textos clásicos de época y legislación sobre la deuda exterior

<sup>3</sup> Dawson (1990) y Marichal, (1988), cap. 1.

<sup>4</sup> Una libra esterlina era igual a 5 pesos plata en esta época.

de América Latina a la suspensión de pagos sobre sus tempranas deudas externas. En el caso de México, la suspensión se produjo en 1828 y de allí, en adelante, la dificultad en renovar el servicio sobre la vieja *deuda inglesa* habría de convertirse en uno de los escollos fundamentales para las finanzas del gobierno, generando un sinnúmero de conflictos con los acreedores extranjeros y excluyendo al país de los mercados financieros internacionales a lo largo de la mayor parte de los siguientes sesenta años.<sup>5</sup>

### **Deuda interna, déficits y agio en la primera mitad del siglo XIX**

La suspensión de pagos de 1828 impidió al gobierno mexicano obtener nuevos préstamos en Europa durante largo tiempo. Las autoridades hacendarias no tuvieron otra alternativa que buscar fondos prestados a nivel interno- a través de diversas casas mercantiles y financieras en la ciudad de México- para cubrir gastos militares que se expandieron por los numerosos conflictos externos e internos de la época así como por un creciente costo del servicio de la propia deuda pública.

El gobierno federal, por lo tanto, recurrió a los mercados financieros domésticos. ¿Pero cuál era la naturaleza de los mercados de capitales existían en México en la primera mitad del siglo XIX? No existían apenas bancos ni bolsas de valores por lo que la oferta de capitales se derivaba esencialmente de un mercado *informal* (no institucionalizado) de fondos, dominado por un puñado de casas mercantiles y, de manera complementaria, por instituciones eclesiásticas.<sup>6</sup> Puede hablarse entonces de una relativa escasez de capitales, que era particularmente pronunciada en el decenio de 1820-30 tras las guerras de independencia que habían provocado el debilitamiento de las redes crediticias coloniales y, a la vez, fuertes fugas de dineros de las clases pudientes.

Como garantía de los préstamos, las autoridades hacendarias hipotecaron gran parte de los impuestos (en particular aduanales) a grupos de comerciantes que adelantaban fondos

---

<sup>5</sup> Véanse las obras de Ortiz de Montellano (1885), Bulnes (1885) y Casasús (1885).

<sup>6</sup> Ludlow y Marichal (1986) así Cardoso (1978) y Ludlow Silva, 1993.

al gobierno en forma de préstamos con tasas de interés extremadamente elevadas. Ello llevó inevitablemente a la creación de una serie de círculos viciosos en tanto los pagos de deuda interna aumentaban más rápidamente que los ingresos, obligando a nuevas hipotecas de rentas y a la pérdida progresiva de la solvencia y autonomía fiscal del gobierno ante los voraces comerciante/prestamistas, en su mayoría concentrados en la propia capital, cerca de su cliente principal, el erario público.<sup>7</sup>

Hacia mediados de la centuria (pasada) se había desarrollado un mercado de dinero en la Ciudad de México que tenía ciertamente características singulares. En primer lugar, debe notarse que era un mercado altamente oligopólico, controlado por veinte o veinticinco grandes casas comerciales, activas en el negocio de las importaciones y exportaciones y en variedad de actividades de tipo financiero.<sup>8</sup> Una gran parte de sus transacciones crediticias consistían en la compra y venta de una amplia gama de títulos de crédito gubernamentales. Entre ellos se destacaban los títulos de corto plazo como los "certificados de aduanas" (documentos que podían ser usados para pagar derechos aduanales), los cuales eran populares entre los comerciantes-banqueros por su liquidez, ya que tenían una constante demanda entre los importadores. El volumen de los "certificados de aduanas" que circuló desde 1830 en adelante fue grande y continuó siéndolo por muchas décadas.<sup>9</sup> Otros títulos de corto plazo incluían una pluralidad de recibos de la Tesorería y bonos, "pagarés", "vales de alcance" y "vales de amortización" que eran mayoritariamente adelantos sobre los salarios de los empleados públicos, oficiales militares y soldados y/o compromisos de pago otorgados a los comerciantes que habían efectuado aprovisionamientos para el gobierno o el ejército, aunque debe ser

---

<sup>7</sup> El estudio clásico es Tenenbaum (1986).

<sup>8</sup> "Los agiotistas (comerciantes-banqueros)... se reunían frecuentemente en la Sociedad del Comercio o en la Lonja de la Ciudad, en el Palacio del Ayuntamiento. Los Escandón, los Garay, los Martínez del Río, Felipe Neri del Barrio, Manuel Nicod y Juan B. Jecker, eran todos miembros de la Sociedad, como lo era el ministro del Tesoro, Manuel Gorostiza: Tenenbaum (1986), 74. Para estudios de casos de estas casas comerciales-banqueras ver) Walker, (1991), y Cardoso (1978).

<sup>9</sup> Tan considerables eran estas transacciones que en 1836 el gobierno estableció un fondo especial de 15% que garantizaba a los tenedores de certificados de derechos de importación-exportación el 15% de las entradas anuales de todas las aduanas: Tenenbaum (1986), 60. Tales certificados siguieron siendo instrumentos favorecidos para garantizar préstamos gubernamentales de corto plazo aún hasta el decenio de 1880.

anotado que mucho de este papel era relativamente difícil de liquidar.

Aparte de los títulos de corto plazo, existían también diversos tipos de títulos de largo plazo de deuda gubernamental en los que invertían los prestamistas: éstos incluían acciones y bonos del Banco de Avío (un banco estatal de fomento industrial que operó entre 1830 y 1840), del monopolio del estanco del tabaco (arrendado en los años de 1840 a empresarios privados) y acciones de compañías mineras estatales como la gran mina de plata de Fresnillo, Zacatecas.

No obstante que el número y variedad de los títulos de deuda que se emitieron fue considerable en el período entre 1830 y 1860, sería un error considerar a tales transacciones en términos de un mercado de dinero estable y abierto. Aquello era más apropiadamente algo que Albert Fishlow ha llamado un "mercado forzado".<sup>10</sup> Ciertamente, el mercado de dinero de la Ciudad de México no sólo no era libre sino que era un mercado bastante cerrado, estando limitado del lado de la oferta a un pequeño grupo de firmas financieras privadas que literalmente detentaban y monopolizaban la mayor parte del capital integrado por dinero líquido (básicamente monedas de plata), así como el representado por la mayoría de los instrumentos de crédito público<sup>11</sup>. Por el lado de la demanda, una sola entidad, el gobierno federal, era el mayor tomador de los préstamos ofrecidos por el círculo local de financieros. No obstante, también ocurría que la Tesorería experimentaba grandes y constantes déficits y, por consiguiente, frecuentemente tenía enormes dificultades para pagar, incluso sus deudas de corto plazo. En consecuencia, los ministros de finanzas fueron frecuentemente "forzados" a aceptar tasas de interés extorsionistas por el oligopolio de prestamistas. En tales condiciones, la inestabilidad fue el sello de la mayoría de las transacciones financieras.

---

<sup>10</sup> Fishlow caracterizó un "mercado forzado" como aquel en que las tasas de interés son muy elevadas y fluctúan de manera errática. Ver también a Fishlow (1985).

<sup>11</sup> Vale anotar que en tanto el precio internacional de la plata permaneciera se mantuvo estable hasta 1870 ello estimuló un nivel alto de exportaciones, legales e ilegales, de moneda de plata, lo cual produjo una frecuente escasez de circulante en la economía mexicana. Como no existía papel moneda (propriadamente), los comerciantes que controlaban el tráfico de plata en metálico o pasta tenían claras ventajas económicas lo cual resulta evidente al revisarse las negociaciones entre los prestamistas y el gobierno. No es ninguna sorpresa que este último se mostrara generalmente anuente a pagar premios muy altos por la moneda en metálico, ya en la práctica estaba forzado a ello por la habitual escasez de metálico en la tesorería.

Los efectos de esta situación sobre las operaciones financieras fueron notorias ya que las tasas de interés sobre virtualmente cualquier préstamo gubernamental fueron extremadamente altas y volátiles, oscilando entre el 30 y el 200% anual <sup>12</sup> reflejaban el alto riesgo de la mayoría de los créditos otorgados a un gobierno fiscalmente pobre, factor que también explica el alto nivel de quiebras entre los prestamistas desde el decenio de 1840 en adelante.

Los riesgos, por otra parte, eran determinados no sólo por las fluctuaciones extremas en los ingresos del gobierno sino también por la inestabilidad de la situación política y militar, los cambios rápidos de los ministros de finanzas, y la costumbre inveterada de repudio temporal de las deudas en tiempos de crisis o guerras. El romper el círculo vicioso del endeudamiento no fue factible hasta muchos decenios después cuando comenzaron a efectuarse una serie de reformas institucionales de las finanzas internas.

### **La deuda pública a mediados de siglo y la intervención extranjera**

Es claro que aunque el mercado "imperfecto" de dinero de la Ciudad de México en la primera mitad del siglo XIX permitió un número no despreciable de transacciones con títulos de crédito público, no constituyó un mercado de capitales moderno<sup>13</sup>. Aparte de las elevadas tasas de interés, los enormes riesgos inherentes, y la multifacética colección de papeles y billetes en circulación, debe notarse que hacia mediados del siglo XIX, una gran parte de la deuda gubernamental (interna y externa) estaba en un estado de moratoria virtual, una circunstancia que reducía drásticamente la negociabilidad de los títulos de crédito públicos. Para hacer un seguimiento de la extraordinaria gama de distintos tipos de

---

<sup>12</sup> En 1839, las abusivas tasas de interés que cobraban los banqueros privados u "agiotistas", como se les llamaba, condujo al gobierno a ratificar una ley declarando que el 12% debía de ser el interés máximo que podría ser legalmente cargado. Sin embargo, el efecto real de la ley fue nulo.

<sup>13</sup> Una revisión de los registros notariales del período indica que existieron muy pocas transacciones con acciones de firmas, ya la inmensa mayoría de las empresas eran de carácter familiar. Entre las empresas privadas, parecería que sólo las compañías mineras promovían activamente la venta de algunas acciones y en menor grado unas pocas firmas textiles. Para mayores detalles sobre registros notariales véase

títulos de deudas internas, recomendamos la revisión del texto de Manuel Payno que incluimos en esta antología.

Dos formas diferentes de solucionar para intentar recuperar la deuda interna en mora fueron utilizados por los prestamistas que eran los grandes acreedores del gobierno federal. La primera contemplaba el intercambio de sus créditos por bienes raíces, como resultado de la nueva legislación establecida en 1856/57 que puso en marcha la desamortización de las propiedades de la Iglesia Católica<sup>14</sup>. Estas operaciones ampliaron e hicieron más complejo el mercado de dinero y el crédito.

La segunda (y más peligrosa) forma de conversión de la deuda pública utilizada por los agiotistas consistió en la transformación de los adeudos internos del gobierno en deuda externa, garantizada por Convenciones diplomáticas firmadas con Inglaterra, Francia y España<sup>15</sup>. Estas operaciones coincidieron con esfuerzos de asociación británica de tenedores bonos mexicanos por recuperar sus dineros. En este propósito habían tenido un éxito limitado en decenios anteriores habiéndose ratificado dos conversiones: la Conversión de Alamán en 1830 y la Conversión Payno en 1850: por medio de este último los tenedores de bonos extranjeros recibieron una parte de los pagos de indemnización del Tratado de Guadalupe Hidalgo (consistiendo en \$2.5 millones entregado a Falconnet, agente de Barings y de la Asociación de tenedores de bonos). Sin embargo, a lo largo del decenio de 1850 fracasan en obtener más dineros debido a guerras civiles y debilidad de la hacienda pública. Por último, en 1861 Juárez declaró la moratoria indefinida. Consecuencia, protestas de banqueros e inversores extranjeros, pero también de comerciantes/banqueros locales que habían convertido deudas internas a internas bajo las Convenciones. Para un acercamiento al estado de la deuda en este momento crítico de la

---

Gonzalbo y Vázquez (1986-87).

<sup>14</sup> Para la obra histórica esencial sobre la desamortización de los bienes de la Iglesia Católica véase Bazant, (1977).

<sup>15</sup> Estas fueron las deudas de las "Convenciones extranjeras" que permitieron a los comerciantes extranjeros residentes en México (y a un cierto número de comerciantes con doble nacionalidad) convertir los adeudos del gobierno con ellos en reclamaciones exteriores. Con el fin de aprovechar los beneficios de este procedimiento, numerosos comerciantes nativos "adquirieron" ciudadanía extranjera. Wynne (1954), 55-62.

historia de la deuda de la república es de gran utilidad el estudio de Guadalupe Nava que se incluye en este volumen ya que proporciona el análisis más detallado de esta problemática que hay en la literatura actual.

Los agiotistas actuaron como grupos de presión y, en su mayoría, apoyaron la expedición de intervención militar por las tres potencias, Inglaterra, Francia y España, que desembarcó en el puerto de Veracruz en 1862 con el objetivo ostensible de tomar control de las aduanas para asegurar los pagos de las deudas mencionadas. Sin embargo, los franceses decidieron ir más allá de esta meta específica y limitada y procedieron a avanzar sobre la capital de la república, librando batallas en diversas ciudades antes de obligar a la administración de Juárez de retirarse hacia el norte del país.

Con 30,000 tropas bajo su mando, los generales franceses pudieron consolidar su control sobre la mayor parte de la república y con el apoyo de Napoleón III ratificaron el establecimiento del imperio efímero de Maximiliano. El monarca austriaco/mexicano contrató dos grandes empréstitos en Europa, la mayor parte de los bonos siendo colocados en París, tema que ha sido explorado por Genevieve Gille en un ensayo muy poco conocido pero extremadamente esclarecedor que incluimos en esta antología. Nada extrañamente, después del triunfo juarista en 1867, las autoridades republicanas se negaron a reconocer los espurios empréstitos del Imperio ya que simplemente habían servido para financiar la invasión a México.

### **El regreso a los mercados financieros internacionales: la deuda externa durante el porfiriato**

Desde 1867, todos los secretarios de Hacienda de la república propusieron conversiones de la deuda pública (interna y externa), pero el hecho es que no fue hasta principios del decenio de 1880 que dichas propuestas comenzaron a concebirse como posibles de transformarse en realidad. Sin embargo, las primeras negociaciones para intentar resolver los ya antiguos diferendos sobre la conversión de la deuda externa mexicana no

prosperaron debido a una serie de conflictos de tipo político y financiero.

Es conocido el fracaso de la misión de Carlos Rivas en 1883, quien había sido encargado por Manuel González para entablar negociaciones con los tenedores de bonos europeos; Rivas se limitó a saltar de una capital europea a otra en espera de tener suerte en sus gestiones pero sin contar con un conocimiento adecuado del funcionamiento de los mercados financieros y de sus agentes.<sup>16</sup>

El siguiente intento (mucho más serio) de renegociar la deuda y obtener el reingreso de México a los mercados de capitales europeos fue la misión Noetzlin de 1884. Banquero francés, Edouard Noetzlin, había sido el principal promotor del Banco Nacional de México y contaba con excelentes relaciones en el mundo financiero europeo, además de haber establecido una relación privilegiada con la administración de Manuel González. Fue autorizado, por consiguiente, a negociar personalmente la conversión de toda la deuda externa mexicana. Merced a su excelente y amplia red de contactos financieros, en el verano de 1884 Noetzlin pudo negociar acuerdos con banqueros y tenedores de bonos en varios puntos claves de Europa, en especial en Londres y Ámsterdam. De acuerdo con su plan, el grueso de la deuda externa mexicana (que databa de 1824 y 1825) se convertiría en nuevos bonos pagaderos en oro. Para lograr esta conversión se esperaba que el gobierno emitiese unos diez y siete millones de libras esterlinas (cerca de cien millones de pesos plata) en nuevos bonos.<sup>17</sup>

Las noticias del acuerdo fueron recibidas con beneplácito por el Consejo de Ministros en México, pero sorprendentemente cuando la propuesta fue presentada en noviembre de 1884 al Congreso Nacional se desató un debate intenso que provocó tumultos públicos e impidió la aprobación del "contrato Noetzlin".<sup>18</sup> Algunos diputados liberales, incluyendo el

---

<sup>16</sup> Para algunos detalles véase Wynne (1954).

<sup>17</sup> Una buena síntesis de estas negociaciones se encuentra en Wynne (1954), así como en la Memoria de Hacienda de 1884-85, y en Casasús (1885).

<sup>18</sup> De acuerdo con lo afirmado por el comité de finanzas del Congreso, éste fue el primer debate público sobre la cuestión de la deuda externa que se hubiese celebrado en treinta años, ya que la última gran

influyente intelectual Justo Sierra, abogaron a favor del empréstito propuesto, argumentando que al pedir dineros en Europa se reduciría la creciente dependencia financiera de los Estados Unidos. Pero la oposición contrató, enfatizando que los costos de la transacción eran excesivamente altos. En especial se volcaron las críticas en contra del pago de comisiones enormes por la suma de 13 millones de pesos, de los cuales se decía que 10 millones estaban destinados a Noetzlin.<sup>19</sup> En la práctica, la oposición de la prensa y la agitación se tornaron tan intensos que provocaron motines populares que suspendieron la votación y obligaron a cerrar la cámara.

Tras el triunfo de Porfirio Díaz en las elecciones de diciembre de 1884, se abrió una nueva etapa en la historia de las negociaciones de la deuda externa, alcanzándose un acuerdo y conversión de la misma en 1886 merced al impulso del secretario de Hacienda, Manuel Dublán. En 1888 se contrató un gran empréstito externo- que consolidó todos los bonos externos anteriores- que fue colocado entre los inversores europeos por la banca Bleichroder de Berlín en alianza con la casa Antony Gibbs de Londres. Esta operación marcó el regreso del gobierno mexicano a los mercados de capitales internacionales, inaugurando un corto pero intenso período de contratación de préstamos que incluyeron los siguientes: el Empréstito de 1888 por 10 millones de libras esterlinas; el Empréstito de 1889 de 1.5 millones de libras para la ciudad de México; el Empréstito de 1890 de 3.0 millones de libras para ferrocarriles y deudas a corto plazo; y el Empréstito de 1893 de 3.0 millones ostensiblemente para obras públicas pero en la práctica utilizado fundamentalmente para cubrir deudas a corto plazo.

Luego de la crisis de 1893, siguió un decenio- 1894-1904, durante el cual el gobierno mexicano no contrató nuevos empréstitos, con excepción del préstamo de conversión de 1899. Pero este crédito no significó dinero fresco ni aumento de deuda: simplemente

---

discusión legislativa sobre este problema había tenido lugar en 1850. Diario de Debates, Cámara de Diputados (Doceava Legislatura) 1884-1885, pp.178-179.

<sup>19</sup> Debe recordarse, sin embargo, que Noetzlin actuaba en nombre del BANAMEX y que las comisiones mencionadas respondían esencialmente a cubrir grandes adelantos efectuados por el banco al gobierno por siete millones de pesos. Para una visión crítica del contrato Noetzlin véase Joaquín Casasús (1885), 457-

permitió el canje de viejos bonos de 6% por otros nuevos a 5%. No obstante, el éxito de la conversión reflejaba la opinión positiva que tenían los banqueros e inversores europeos de la capacidad de pago del gobierno porfiriano.

A partir de 1904 se volvió a abrir un nuevo período de contratación de préstamos extranjeros, aunque ahora- y por primera vez- una porción se colocó en los Estados Unidos mientras que los demás bonos se vendieron en Europa. Entre los préstamos deben señalarse el Empréstito de 1904, el Empréstito de 1908 para la Caja de Préstamos para Obras Públicas y Regadío y el gran Empréstito de 1910.

### **La deuda interna y las políticas de obras públicas y transportes a fines del siglo XIX y principios del siglo XX**

Desde los años de 1880, al tiempo que se fue renegociando la deuda externa, también se convirtió la mayor parte de la vieja deuda interna. No obstante, las administraciones de Manuel González y luego de Porfirio Díaz procedieron a emitir un volumen considerable de nueva deuda interna de corto plazo cuyo objetivo consistía en subsidiar a las nuevas empresas ferroviarias que comenzaban a establecerse en el país. La mayor parte de esta deuda consistió en entrega de certificados de aduanas como subsidios

El análisis de las cuentas del tesoro nos indica que entre 1881 y 1885, la Secretaría de Fomento entregó aproximadamente 23,500,000 de pesos en la forma de subsidios a las diversas líneas ferroviarias en proceso de construcción. A esta enorme suma habría que agregar la entrega por la Secretaría de Hacienda de unos 10 millones de pesos en bonos en el año de 1883-84 para el mismo propósito: de acuerdo con la tesorería en ese año se entregaron 3,2 millones de pesos fueron para el Ferrocarril Central; 1,6 millones para el Ferrocarril Chihuahua; 3.8 millones para el Ferrocarril Nacional; 1,3 millones para el Ferrocarril Guaymas; y 470,249 pesos para el Ferrocarril Mexicano.<sup>20</sup>

---

480; Ortiz de Montellano (1886), 101-115, 461-551, y Bulnes (1885).

<sup>20</sup> Los datos son de la Tesorería General de la Federación, Cuenta del Tesoro Federal, 1883-84, p.825.

Todavía no tenemos suficientes elementos para evaluar que proporción de los costos totales de construcción de los 4,850 kilómetros de vías construidas entre 1880 y 1884 fueron costeadas con los subsidios gubernamentales, pero debió representar una parte muy significativa. Por otra parte, estas grandes inversiones públicas en proyectos económicos privados sentaron las bases de una política que fue uno de los ejes de la "estrategia de desarrollo" impulsada por la élite mexicana hasta la revolución.<sup>21</sup>

Pero los déficits fueron causados por el incremento sostenido de los egresos en los años de 1880-1884, incluyendo las subvenciones a los ferrocarriles hizo que aumentar la deuda flotante, cuyo valor total alcanzó una suma estimada en aproximadamente 25 millones de pesos a principios de 1885. Uno de los principales tenedores de esa deuda flotante era el Banco Nacional con cerca de 6 millones de pesos en dicho títulos, a lo que habría que agregar un saldo negativo en la cuenta corriente de cerca de 1,5 millones de pesos. Los restantes El seguir contratando nuevas deudas resultaba ya más que contraproducente, especialmente si se tiene en cuenta que el gobierno iba cediendo cada vez mayor control de la administración fiscal a los contratistas de los ferrocarriles al principal banco privado del país.

Para resolver la crisis, Dublán resolvió actuar de forma drástica, cortando el nudo gordiano de los déficits del gobierno. El 22 de junio publicó tres decretos: el primero redujo los sueldos de los empleados públicos y recortó diversos gastos; el segundo decretó la suspensión de pagos sobre la deuda flotante; y el tercero ofreció un plan para la conversión de toda la deuda interna y externa.

Este "golpe de estado financiero", como la prensa nacional y extranjera calificó a este

---

Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que la entrega de certificados o bonos no necesariamente repercutía de manera inmediata sobre las finanzas gubernamentales ya que se iban liquidando dichos títulos lentamente.

<sup>21</sup> Aparte del apoyo a ferrocarriles y bancos, el gobierno también impulsó algunos otros sectores como la red caminera, la construcción de la red telegráfica y s obras portuarias incipientes, etc. Pero en estos años la inversión pública estaba concentrada en más de un 70% en los ferrocarriles, como lo demuestran las cuentas del tesoro referentes a las inversiones de la Secretaría de Fomento.

paquete de decretos, provocó un pánico financiero en la capital y en otras ciudades de la república, pero además provocó un breve pánico en la Bolsa de Boston y importantes movimientos a la baja de los valores mexicanos que se cotizaban en la de Londres.<sup>22</sup> Ello se debía al hecho de que el decreto suspendiendo pagos sobre la deuda flotante implicaba que se congelaban todos los pagos de las subvenciones a las empresas ferroviarias.

El retorno de Porfirio Díaz a la presidencia desde enero de 1885 permitió una reestructuración inmediata de las deudas internas a corto y largo plazo. El 1 de diciembre, en su primer día como Secretario de Hacienda, Manuel Dublán firmó un nuevo contrato con el Banco Nacional por medio del cual rescindió una serie de cláusulas onerosas y estableció una mayor claridad en la asignación de rentas para cubrir el servicio de la deuda con el banco: a partir de entonces el Banco Nacional recibía 15% del total de las rentas aduanales, la totalidad de las rentas de la Lotería Nacional y 100,000 pesos mensuales de la renta del Timbre en el Distrito Federal. En segundo lugar, se logró efectuar una conversión de la deuda interna en 1886, con base al canje de los viejos títulos por nuevos valores, con lo cual se pudo *consolidar* el conjunto abigarrado de viejas deudas internas que pesaban sobre el erario desde hacía medio siglo.

En tanto Dublán fue claramente exitoso en el consolidar la deuda interna y en ganar acceso a los mercados de capitales europeos después de 1888, es menos claro en que medida resultó capaz de estimular la demanda local de títulos de deuda pública. De hecho, a primera vista, parecería que sus sucesores como secretarios de Hacienda, Matías Romero (1891-93) y José Ives Limantour (1893-1910), dependieron esencialmente del ahorro externo para cubrir las necesidades crediticias del gobierno mexicano. Sin embargo esta no es una descripción enteramente adecuada de la situación imperante desde el momento en que fueron adoptadas una serie de políticas orientadas

---

<sup>22</sup> El pánico en la Bolsa de Boston se debía al miedo de los accionistas del Ferrocarril Central (casi todos de esa plaza) de que su empresa entraría en bancarrota al no recibir las subvenciones gubernamentales adeudadas (por varios millones de pesos) y las futuras. Véase el artículo sobre "El pánico en Boston" en

precisamente a elevar y aumentar el volumen del ahorro destinable al financiamiento de la deuda pública doméstica.

Uno de los nuevos instrumentos que comenzó a utilizarse desde 1894 fue la emisión de los bonos de plata, los cuales fueron introducidos a raíz de los costos del empréstito externo de 1893 y de la crisis financiera que estalló en ese año. Las lecciones del extremadamente costoso préstamo de 1893 no fueron desdeñadas por Limantour, quien procedió en septiembre de 1894 a reestructurar la deuda mexicana y adoptó una nueva política orientada finalmente a crear un mercado de bonos gubernamentales internos de largo plazo, pagaderos en plata. Su principal objetivo era reducir la dependencia de la Tesorería de los préstamos adelantados de BANAMEX, y al mismo tiempo, obligar a las empresas ferrocarrileras y a los contratistas de obras públicas a aceptar pagos en bonos internos de largo plazo en lugar de los certificados sobre derechos aduanales y otras responsabilidades de corto plazo. De acuerdo al decreto ratificado en septiembre 6, el gobierno creó un nuevo tipo de bono al 5% denominado en plata para ser lanzado en emisiones de 20 millones de pesos (43). El grueso de estos nuevos bonos fue a dar a las compañías ferrocarrileras y contratistas en sucesivas emisiones (Sept. 06 de 1894), Dic. 10, 1895; Enero 03, 1898; Dic. 23, 1899 y Junio 9, 1902) alcanzando un gran total de 100 millones de pesos hacia el fin del siglo.

Inicialmente el grueso de los bonos fueron colocados entre las compañías involucradas en proyectos de obra pública, quienes los aceptaron con descuento e intentaron encontrar maneras de venderlos (mayormente con la ayuda de BANAMEX), no obstante que, como los precios del mercado de la plata permanecían deprimidos, la demanda de estos certificados era débil. Hacia 1898, sin embargo, en tanto los precios de la plata experimentaron una recuperación, los banqueros privados mexicanos (como la casa de Hugo Scherer) encontraron los medios para colocar grandes bloques de estos bonos en los mercados financieros primarios y secundarios de Europa. Quienes compraron los

bonos al 75% de su valor nominal, al tiempo del incremento de los precios de la plata, podían esperar una cosecha significativa de utilidades; pero los riesgos claramente eran muy considerables.

En resumen, la nueva política de impulsar la distribución de bonos internos después de 1894 tuvo un éxito parcial, a pesar de ser cuestionable el que Limantour hubiera sido capaz o no de estimular la creación de un mercado doméstico de certificados públicos más amplio; de hecho, la mayor parte de los bonos de plata al 5% acabó en Europa. Lo que sí logró fue la virtual eliminación del déficit fiscal del gobierno de mediados de los años de 1890 en adelante; y en consecuencia, generó confianza en la capacidad de la Tesorería estatal para cubrir nuevas emisiones de bonos internos o externos.

### **Epílogo: La revolución de 1910-1920 y la suspensión de pagos sobre la deuda**

Si bien en esta antología no se entra al análisis de la deuda pública después de 1910, conviene tener en cuenta que desde el estallido de la revolución hasta la Segunda Guerra Mundial, el crédito del gobierno estuvo sujeto a condiciones extremadamente azarosas. Todavía en 1913 el general Huerta pudo obtener un empréstito de banqueros europeos y norteamericanos, lo que puede atribuirse al boom bursátil en los mercados internacionales que precedió a la primera guerra. No obstante, estos fondos se esfumaron rápidamente y después de 1914 fue imposible conseguir más dinero fresco. Entonces se anunció la suspensión de pagos. De hecho, México fue el único país latinoamericano que suspendió pagos totalmente en esta época.

El monto de la deuda era considerable, siendo superada solamente por las de Argentina y Brasil. En total consistía de unos 300 millones de dólares de deuda del gobierno federal, además de otros 300 millones de bonos de la empresa de Ferrocarriles Nacionales en manos de inversores extranjeros. La tasa de interés era promedio unos 5% sobre el total, lo cual implicaba pagos de aprox. 30 millones de dólares anuales, a lo cual habría que agregar unos 4 millones de dólares en pagos escalonados de amortización. A partir de la

suspensión de pagos estas sumas se fueron acumulando de acuerdo con la contabilidad de los banqueros como sumas adeudadas que debían engrosar la cifra de la deuda externa total. Así podemos observar que la historia de la vieja deuda pública había de seguir pesando en la historia financiera de México en el siglo XX.

**Bibliografía de la Introducción a la Antología sobre Deuda Pública**

Bazant, Jan

1977 La venta de los bienes de la Iglesia en México, México, El Colegio de México.

1981 Historia de la deuda exterior de México, México, El Colegio de México.

Bulnes, Francisco

1885 La deuda inglesa. Colección de artículos publicados en el " Siglo XIX". México: I. Cumplido, 1885. 158, ii p.

Cardoso, Ciro

1978 Formación de la burguesía en México, siglo XIX, México, Siglo XXI.

Casasús, Joaquín Demetrio

1885 Historia de la deuda contraída en Londres, con un apéndice sobre el estado actual de la Hacienda Pública. México: Gobierno.

Dawson, Frank

1990 The First Latin American Debt Crisis: The City of London and the 1822-1825 Loan Bubble, New Haven, Yale University Press.

Gonzalbo, Pilar y Vázquez, Josefina,

198-1986 Guías de Notarías de la ciudad de México, México, El Colegio de México.

Ludlow, Leonor y Marichal, Carlos, eds.,

1986 Banca y poder en México, 1800-1925, México, Grijalbo.

Ludlow, Leonor y Jorge Silva, eds.,

1993 Los negocios y las ganancias, México,  
Instituto Mora.

Marichal, Carlos

1988 Historia de la deuda externa de América  
Latina, Madrid, Alianza.

Ortiz de Montellano, Mariano,

1886 Apuntes para la liquidación de la deuda  
contraída en Londres. México: Imprenta del Gobierno  
Federal en Palacio.

Tenenbaum, Bárbara

1986 México en la época los agiotistas, México,  
Fondo de Cultura Económica.

Turlington, Edgar

1930 Mexico and Her Foreign Creditors, Nueva York,

Walker, David

1986 Kinship, Business and Politics: The Martinez  
del Rio Famine Mexico, 1823-1867, Austin, Texas,  
University of Texas Press.

Wynne, William

1954 State Insolvency and Bondholders, New Haven,  
Yale University Press, 2 vols.

**En la Antología se incluye un ANEXO BIBLIOGRAFICO  
DOCUMENTAL, CON MAS REFERENCIAS DE DOCUMENTOS PRIMARIOS Y  
BIBLIOGRAFÍA SECUNDARIA DE EPOCA.**